



# Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

## Eylül 2015



### Dünya

### Türkiye

- ◆ Ağustos ayı gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin artış eğilimi sergilediği bir ay olmuştur.
- ◆ Çin'de yuanın Ağustos'ta devalüe edilmesi küresel piyasalarda sert dalgalanmalara neden olurken, Çin ekonomisindeki yavaşlamanın küresel ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyeceği yönündeki endişelerin de etkisiyle küresel ölçekte risk algısı bozulmuştur. Çin'de politika yapıcılar söz konusu gelişmelerin ardından ekonomiyi desteklemek amacıyla yeni önlemler açıklamaya devam etmektedir.
- ◆ 19 Ağustos tarihinde açıklanan Temmuz ayı Fed toplantısının tutanaklarının ardından ilk faiz artırımının Eylül ayında gerçekleştirileceğine ilişkin beklentiler azalmıştır. Küresel piyasalarda endişelerin artması Fed'in faiz artırımını yılsonuna doğru yapabileceği beklentisini desteklemiştir. Bu çerçevede, küresel piyasalarda değerlendirme eğiliminde olan ABD doları güç kaybetmiştir.
- ◆ ABD'de daha önce %2,3 olarak açıklanan 2. çeyrek GSYH büyüme verisi %3,7'ye revize edilerek beklentileri aşmıştır. Son dönemde açıklanan veriler genel olarak ABD ekonomisinin güç kazandığına işaret ederken, Fed yetkililerinin değerlendirmeleri piyasaların seyrinde belirleyici olmaktadır.
- ◆ 2015 yılının ilk çeyreğinde bir önceki döneme göre %0,4 olan Euro Alanı GSYH büyümesi, ikinci çeyrekte %0,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Avrupa Merkez Bankası tarafından sağlanan desteğin ve zayıflayan euronun bölge ülkelerinin ihracatına destek olması söz konusu ivme kaybını sınırlandıran unsurlar arasında yer almıştır.
- ◆ Petrol fiyatları Çin ekonomisindeki yavaşlama endişesinin derinleşmesi ve arz tarafında yaşanan gelişmelerin etkisiyle Ağustos'ta dalgalı bir seyir izlemiştir.
- ◆ Sanayi üretimindeki yıllık artış Haziran'da bir önceki aya göre ivme kazanarak yıllık bazda %5,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece sanayi üretimi verileri Nisan ve Mayıs ayının ardından Haziran'da da yurt içi iktisadi faaliyetin ivme kazandığına işaret etmiştir. Nitekim, yılın ilk çeyreğinde %1,3 olan sanayi üretimindeki yıllık artış ikinci çeyrekte %3,9 olmuştur.
- ◆ Temmuz'da dış ticaret açığı Mart ayından bu yana ilk kez yıllık bazda genişlemiştir. Yılın ilk 7 aylık döneminde ise, ithalattaki düşüşün ihracattaki daralmanın üzerinde gerçekleşmesi sonucunda dış ticaret açığı yıllık bazda %13 azalmıştır.
- ◆ Cari işlemler açığı Haziran'da bir önceki yılın aynı ayına göre %19,5 oranında daralarak 3,4 milyar USD ile piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir. Böylece, yılın ilk yarısında cari açık yıllık bazda %7,5 oranında gerileyerek 22,7 milyar USD olmuştur. 12 aylık kümülatif verilere göre de cari açık 44,7 milyar USD seviyesinde gerçekleşerek ılımlı seyrini sürdürmüştür.
- ◆ Temmuz'da baz etkisinin de desteğiyle %6,81 ile son 26 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşen yıllık tüketici fiyatları enflasyonu Ağustos ayında %7,14 düzeyine yükselmiştir. Yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu da bir miktar artış kaydederek %6,21 seviyesine çıkmıştır.
- ◆ Seçimlerin ardından oluşan siyasi belirsizlik ortamının finansal piyasalar üzerindeki etkisi erken seçim kararı alınmasıyla birlikte daha da belirginleşmiş, döviz kurlarında sert hareketler izlenmiştir.
- ◆ TCMB, 18 Ağustos tarihinde gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında bir değişiklik yapmazken Fed'in para politikasında gerçekleşmesi beklenen normalleşmenin öncesinde veya normalleşme süresince uygulayabileceği politikalara yönelik bir yol haritası açıklamıştır.

### İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	5
Bankacılık Sektörü	12
Grafikler	14
Tablolar	17

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

**İzlem Erdem - Bölüm Müdürü**  
izlem.erdem@isbank.com.tr

**Eren Demir - Uzman Yrd.**  
eren.demir@isbank.com.tr

**Alper Gürler - Birim Müdürü**  
alper.gurler@isbank.com.tr

**Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.**  
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

**Hatice Erkiletlioğlu - Müdür Yrd.**  
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

**Gamze Can - Uzman Yrd.**  
gamze.can@isbank.com.tr

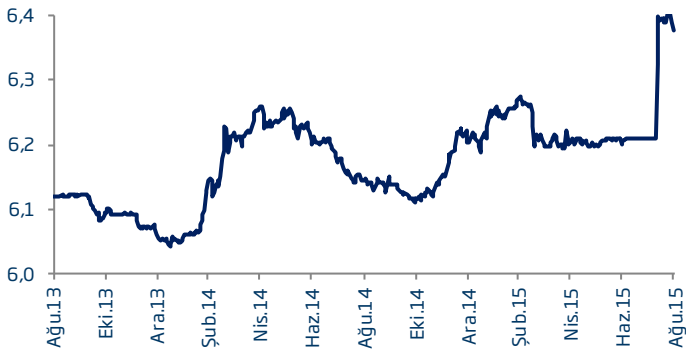
**İlker Şahin - Uzman**  
ilker.sahin@isbank.com.tr

**Çin Merkez Bankası yuanı devalüe etti.**

Çin ekonomisindeki yavaşlama eğilimi devam etmektedir. Ağustos ayında imalat sanayi PMI verisi 47,3 ile Mart 2009'dan bu yana en düşük düzeyine inerek üretim faaliyetlerindeki yavaşlamanın derinleştiğine işaret etmiştir. Sanayi üretimi ile perakende satış verileri de uzun dönemli ortalamalarının oldukça altında seyretmektedir. İhracat hacmi Temmuz'da yıllık bazda %8,3 oranında gerileyerek son 4 ayın en sert düşüşünü kaydetmiştir. Temmuz'da ÜFE de son 6 yılın en düşük seviyesine inerken, yıllık bazda %1,6 oranında artış kaydeden TÜFE düşük düzeydeki seyrini sürdürmüştür.

Çin Hükümeti 2013 yılında ihracata dayalı büyüme modelinin gerek ekonomik gerekse çevresel faktörler nedeniyle sürdürülemez olduğunu dile getirerek yatırım ağırlıklı bir ekonomik büyüme modelinden hizmetler sektörünün ön plana çıktığı, iç tüketim ağırlıklı bir modele geçileceğini açıklamıştır. Çin ekonomisindeki tedrici yavaşlamada, piyasa dinamiklerinin daha fazla etkili olacağı yeni ekonomi politikasına geçiş süreci de rol oynamaktadır. Aynı zamanda yuanın rezerv para birimi olarak kabul edilmesini talep eden Çin, bu doğrultuda para biriminin IMF'nin özel çekme hakkı (SDR) sepetine dahil edilmesini istemektedir. Ancak, bunun gerçekleşebilmesi için söz konusu para biriminin "serbestçe kullanılabilir" statüsünde olması gerekmektedir.

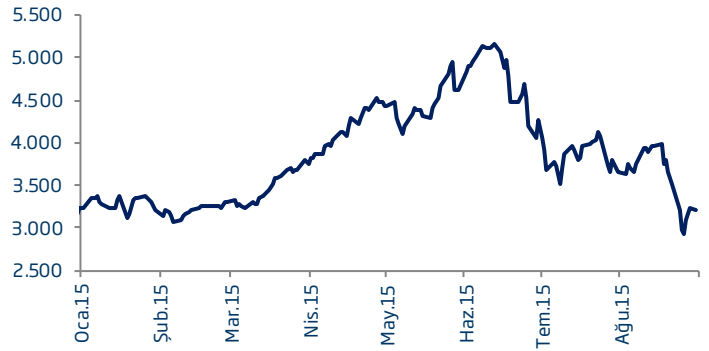
Ekonomideki yavaşlamanın yanı sıra yuanın serbestleştirilmesi gerektiği yönündeki talepleri dikkate alan Çin Merkez Bankası, Ağustos'ta yuanın değerini düşürmüştür. Merkez Bankası günlük olarak belirlenen ve (+/-) %2'lik bir bantta hareket etmesine izin verilen yuanın referans seviyesinin, piyasa dinamiklerini daha iyi yansıtacak şekilde bir önceki günün kapanış düzeyi dikkate alınarak belirleneceğini duyurmuştur. Bu kararın ardından 3 gün içerisinde yuanın açıklanan referans seviyesi %4,6 değer kaybetmiştir. Çin Merkez Bankası'nın uzun vadede %2'lik bantı genişletmesi ve yuanın dalgalanmasına izin vermesi beklenmektedir. Yuanın değer kaybetmesinin Çin'e uluslararası arenada rekabet avantajı kazandırarak küresel

**USD/Yuan**

dengeleri değiştirici bir etkide bulunabileceği yönündeki görüşler dile getirilmektedir.

**Çin borsasına yeni bir satış dalgası hakim oldu.**

Çin borsası Haziran ayının ikinci yarısında sert düşüş yaşamış, Çin Hükümeti ile Merkez Bankası söz konusu düşüşün önüne geçebilmek için olağanüstü önlemler almıştı. (Bkz: [Çin Hisse Senedi Piyasasında Son Dönemde Yaşanan Gelişmeler](#)). Alınan önlemlerin ekonomideki yavaşlamanın ve piyasalardaki dalgalanmanın önüne geçemeyeceği yönündeki beklentilerin yoğunlaşmasıyla Ağustos ayında yeni bir satış dalgası daha yaşanmıştır. Haziran'da %30'un üzerinde gerileyen Shanghai Bileşik Endeksi, 17-26 Ağustos döneminde %27 oranında düşmüştür. Çin ekonomisindeki yavaşlamanın küresel ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyeceği endişesi küresel ölçekte risk algısının bozulmasına neden olmuş ve piyasalarda sert satışlar yaşanmıştır. Nitekim, bu dönemde küresel risk algısını gösteren VIX endeksi 40 seviyesini aşarak Avrupa'da borç krizinin yaşandığı 2011'den bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır.

**Shanghai Bileşik Endeksi**

Çin'de politika yapımcılar söz konusu gelişmelerin ardından ekonomiyi desteklemek amacıyla yeni önlemler açıklamıştır. Merkez Bankası politika faiz oranını 25 baz puan ve zorunlu karşılık oranlarını 50 baz puan düşürme kararı almıştır. Çin Hükümeti de yerel yönetimler tarafından oluşturulmuş olan emeklilik fonlarının hisse senedi piyasalarına yatırım yapmalarına izin vermiştir. Ayrıca, yerel yönetimlerin bu yıl kullanabilecekleri borç tutarına üst limit getirilmiştir. Çin'de kredi/mevduat oranına ilişkin %75'lik tavanının kaldırılması için hazırlanan tasarıya göre de 1995 yılından bu yana uygulanan sınırın 1 Ekim itibarıyla kaldırılması öngörülmektedir.

Alınan söz konusu önlemler borsalardaki düşüşü bir miktar yavaşlatmıştır. Ancak, gerek ülke ekonomisindeki ivme kaybının devam edeceği beklentisi gerekse Fed'in bu yıl içerisinde faiz artıracığı öngürüsü düşen emtia fiyatları ile

birlikte değerlendirildiğinde, önümüzdeki dönemde küresel piyasalarda oynaklığın artabileceği düşünülmektedir.

### Fed'in ilk faiz artırımına ilişkin beklentiler ötelendi.

19 Ağustos tarihinde açıklanan Temmuz ayı açık piyasa komitesi toplantısının tutanaklarına göre, Fed üyelerinin faiz artırımını için gerekli koşulların şekillenmeye devam ettiği ve sürecin yakında başlayacağı yönünde hemfikir oldukları görülmüştür. Ancak, Fed yetkililerinin büyük çoğunluğunun ekonomik büyüme ile istihdamın enflasyona istikrar kazandıracak seviyelere gelmediği görüşünde olması ve bazı üyelerin erken bir faiz artırımının küresel ekonomik büyüme ve enflasyon açısından risk oluşturduğunu düşünmesi faiz artırımının Eylül ayından daha ileri bir tarihe ötelenebileceğine yönelik beklentileri güçlendirmiştir. Çin ekonomisine yönelik endişeler de söz konusu beklentileri desteklemiştir. Bu çerçevede, uluslararası piyasalarda değerlendirme eğiliminde olan ABD doları güç kaybetmiş ve EUR/USD paritesi Ağustos ayı içerisinde 1,17 düzeyinin üzerine yükselmiştir.

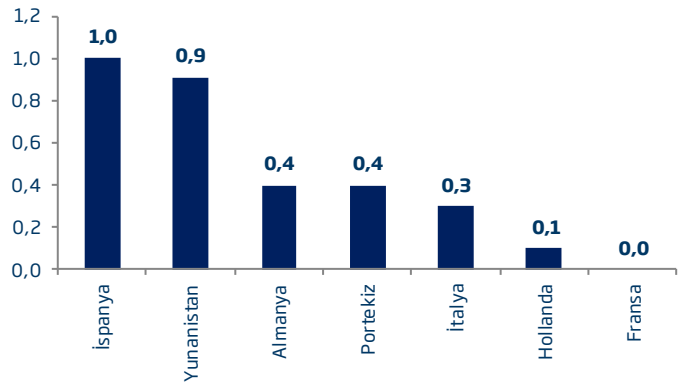
ABD'de daha önce mevsimsellikten arındırılmış olarak yıllık bazda %2,3 olarak açıklanan 2. çeyrek GSYH büyüme verisi %3,7'ye revize edilerek beklentileri aşmıştır. Son dönemdeki veri açıklamaları genel olarak ABD ekonomisinin olumlu bir görünüm sergilediğine işaret ederken, Fed yetkililerinin değerlendirmeleri piyasalar üzerinde belirleyici olmuştur. New York Fed Başkanı Dudley, küresel piyasalarda son dönemde yaşanan gelişmelerin ABD ekonomisi üzerindeki riskleri artırdığını belirterek, mevcut ortamda Eylül'de faizlerin artırılması olasılığının eskisi kadar makul görünmediğini ifade etmiştir. Atlanta Fed Başkanı Lockhart, faiz artırımının 2015 yılı içinde gerçekleştirilmesini beklediğini ifade etmiş ancak, ilk artırımın ne zaman yapılacağına dair net bir sinyal vermemiştir. Emtia fiyatlarındaki sert düşüşün enflasyon üzerinde yaratacağı etkilerin yakından izlenmesi gerektiğini vurgulayan

Lockhart, Eylül'de olası bir faiz artırımına karşı olmadığını ima etmiştir. Kansas City Fed Başkanı George para politikasında normalleşme konusunun Fed toplantılarının gündeminde olacağını ifade ederken, son dönemde piyasalarda yaşanan dalgalanmanın faiz artırım süreci açısından önemine dikkat çekmiştir. St. Louis Fed Başkanı Bullard ise, piyasalarda son dönemde görülen oynaklığa rağmen Fed'in en azından yapacağı ilk faiz artırımını ertelememesi gerektiğini ve Çin ekonomisindeki yavaşlamanın şu ana kadar ABD ekonomisini sınırlı ölçüde etkilediğini belirtmiştir.

### Euro Alanı ekonomisi 2. çeyrekte %0,3 büyüdü.

Euro Alanı'nda GSYH yılın 2. çeyreğinde bir önceki döneme göre %0,3'lük artış kaydetmiştir. İlk çeyrekte ekonomik büyüme %0,4 düzeyinde gerçekleşmişti. Bu gelişmede, Fransa ve İtalya ile bazı çevre ülkelerdeki yavaşlama etkili olurken, Avrupa Merkez Bankası tarafından sağlanan parasal destek ile zayıflayan euronun bölge ülkelerinin ihracatına destek olması söz konusu ivme kaybını sınırlandırmıştır.

### Seçilmiş EA Ülkelerinde 2.Çeyrek Büyümesi (çeyreklik % değişim)

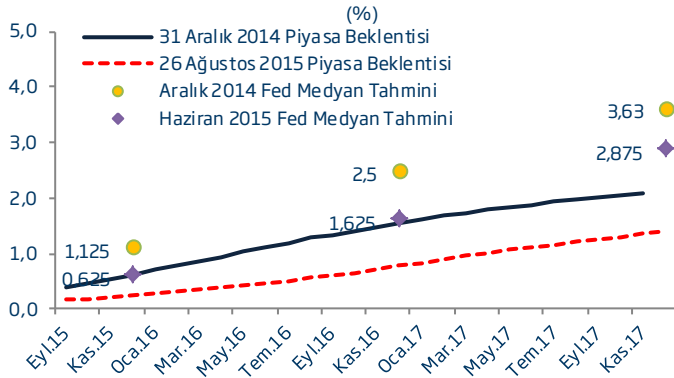


Ağustos ayına ilişkin öncü enflasyon verileri, bölge genelinde fiyatların yatay bir seyir izlediğini göstermiştir. Enerji ve emtia fiyatlarındaki düşüşün de etkisiyle son üç aydır %0,2 oranında artış kaydeden yıllık TÜFE enflasyonu Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) uzun dönemli hedefinin altındaki seyrini sürdürmektedir.

### ECB, büyüme ve enflasyon tahminlerini düşürdü.

ECB, 3 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında para politikasında bir değişikliğe gitmemiştir. ECB Başkanı Draghi toplantı sonrası yaptığı açıklamada, ekonomideki toparlanmanın devam ettiğini ancak son dönemde aşağı yönlü risklerin yeniden ortaya çıktığını belirtmiştir. Draghi, gelişmekte olan ülkelerde yaşanan gelişmelerin Euro Alanı ekonomisini olumsuz etkileme potansiyeli taşıdığını, bu nedenle varlık alım programının süresinin uzatılmasının söz konusu olabileceğini ifade etmiştir. ECB talep koşullarındaki yavaşlama nedeniyle Euro Alanı için 2015 büyüme tahminini

### Fed Faiz Oranı Beklentisi\*



(\*Piyasa beklentisi Fed Funds Futures kullanılarak hesaplanmıştır.

%1,5'ten %1,4'e, 2016 için ise %1,9'dan %1,7'ye indirmiştir. Draghi enflasyon üzerindeki risklerin aşağı yönlü olduğunu ve önümüzdeki dönemde Euro Alanı'nda deflasyon yaşanabileceğini ifade etmiştir. Bu çerçevede, enerji fiyatlarındaki gerileme nedeniyle 2015 için yıllık enflasyon tahmini %0,3'ten %0,1'e, 2016 için ise %1,5'ten %1,1'e düşürülmüştür.

## Eurogroup Yunanistan'ın kurtarma paketini onayladı.

Temmuz'da Yunanistan ile kreditorleri 86 milyar euroluk üçüncü kurtarma programı üzerinde anlaşmaya varmıştı. Bu çerçevede, gerekli düzenlemeleri parlamentodan geçiren Yunanistan 14 Ağustos tarihinde de nihai olarak kurtarma programını onaylamıştır. Yunanistan'ın ardından Euro Alanı Maliye Bakanları (Eurogroup) da söz konusu pakete onay vermiştir. Bu çerçevede, Yunanistan 13 milyar euroluk ilk kredi dilimini 20 Ağustos'ta kullanmıştır.

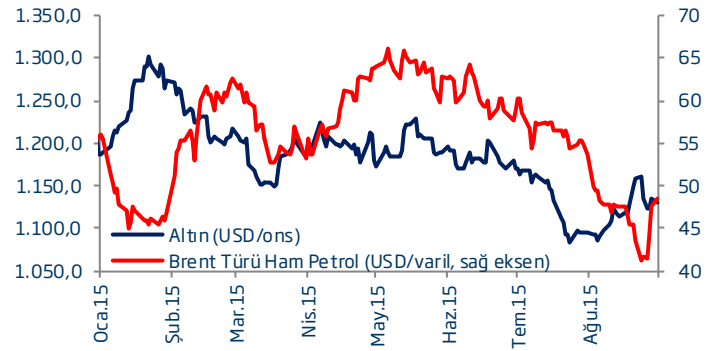
## Petrol fiyatlarında dalgalı seyir...

İran ile batılı devletler arasında anlaşmaya varılmasının ardından ülkeye uygulanan ambargoların kalkacak olması petrol fiyatlarındaki düşüşün sürmesine neden olmaktadır. Ayrıca, Çin ekonomisindeki yavaşlamanın petrol talebinin azalmasına yol açacağı öngörüsü de bu gelişmede etkili olmaktadır. Bu çerçevede, petrol fiyatları Ağustos ayı

içerisinde %20'nin üzerinde düşüş kaydederek 41 USD/varil seviyesine kadar inmiştir. Ağustos ayının son günlerinde ise, ABD'de petrol stoklarının azalması ve Afrika'nın en büyük petrol ihracatçısı olan Nijerya'da arzın düşmesine bağlı olarak Brent türü petrolün varil fiyatı yükseliş kaydetmiş ve Ağustos ayını 48,5 USD seviyesinden kapatmıştır.

Dolardaki değer kaybı nedeniyle Ağustos ayında bir miktar yükselen altın fiyatları 31 Ağustos itibarıyla 1.131 USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

Altın ve Petrol Fiyatları



## İşsizlik oranı %9,3'e yükseldi.

Mayıs 2014 döneminde %8,8 seviyesindeki işsizlik oranı bu yılın aynı döneminde %9,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranı da bu dönemde %10,2 ile yeniden çift haneli seviyelere yükselmiştir.

## Sanayi üretimi 2. çeyrekte %3,9 arttı.

Sanayi üretimindeki takvim etkisinden arındırılmış yıllık artış Haziran'da bir önceki aya göre ivme kazanarak yıllık bazda %5,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, sanayi üretimi verileri Nisan ve Mayıs ayının ardından Haziran'da da yurt içi iktisadi faaliyetin ivme kazandığına işaret etmiştir. Nitekim, yılın ilk çeyreğinde %1,3 olan sanayi üretimi artışı ikinci çeyrekte %3,9 olmuştur.

Sanayi üretiminde 2. çeyrekte kaydedilen toparlanmada, yurt içi otomotiv talebinin güçlü seyrine bağlı olarak dayanıklı tüketim malı imalatındaki artışın belirleyici olduğu görülmektedir. Mayıs ayında otomotiv sektöründe yaşanan grevlere rağmen, sektör ikinci çeyrekte söz konusu üretim kaybını telafi ederek sanayi üretimini yukarı yönlü etkilemiştir. İç talep koşullarının nispeten olumlu seyretmesi dayanıksız tüketim malı imalatını olumlu etkilerken, sermaye malı imalatında da artış kaydedilmesi dikkat çekmiştir.

## Kapasite kullanım oranı düştü.

Ekonomik aktiviteye ilişkin gösterge niteliğinde olan kapasite kullanım oranı (KKO) Temmuz ayındaki olumlu görünümünün ardından Ağustos'ta ivme kaybetmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış KKO aylık bazda 0,8 puan gerileyerek %74,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, KKO Mart ayından bu yana en düşük düzeyine inmiştir.

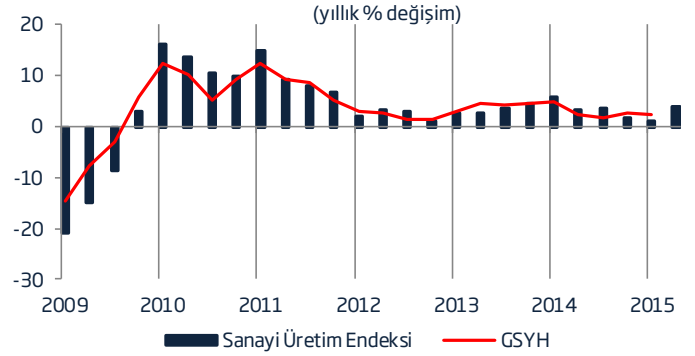
## Ağustos'ta PMI 49,3 seviyesine indi.

Temmuz'da 50,1 olan imalat sanayi PMI Ağustos'ta 49,3 ile yeniden daralma sinyalleri vermiştir. İmalat PMI endeksi yılın ilk 8 ayının 6'sında 50 eşik değerinin altında gerçekleşerek imalat sanayiine ilişkin zayıf bir tablo çizmiştir. Ağustos ayında istihdama ilişkin gelişmelerin PMI endeksini olumsuz etkilediği görülmüştür. Ayrıca, durgun piyasa koşullarının ve siyasi belirsizliğin etkisiyle yeni siparişlerin üst üste 8. kez düşmesi dikkat çekmiştir.

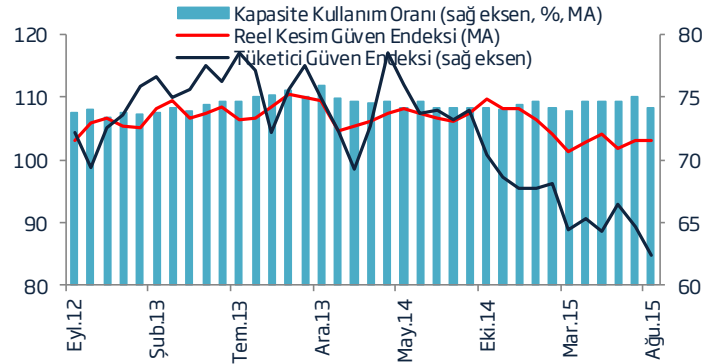
## Güven endekslerinde bozulma...

Temmuz'da yükselen Reel Kesim Güven Endeksi Ağustos'ta aylık bazda 1,6 puan düşüşle 103,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, özellikle genel gidişata ilişkin değerlendirmedeki bozulma etkili olmuştur. Sipariş ve stok miktarlarına ilişkin değerlendirmeler de endeksi aşağı yönlü etkilemiştir. Ağustos ayında Mart 2009'dan bu yana en düşük değerini alan Tüketici Güven Endeksi de zayıf bir görünüm sergilemiştir. Gelecek 12 ayda otomobil satın alma ihtimali haricindeki tüm alt kalemler gerilerken, genel ekonomik durum beklentisindeki sert bozulma öne çıkmıştır.

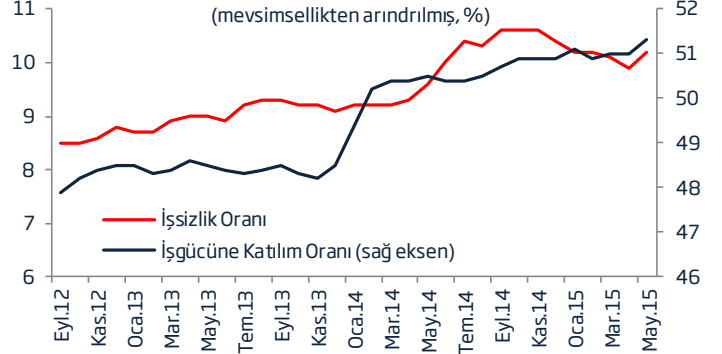
## TEA Sanayi Üretimi ve GSYH



## Öncü Göstergeler



## İşgücü Piyasaları

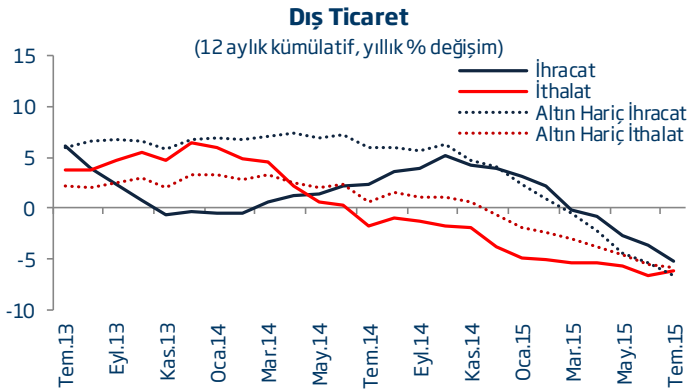


## Dış ticaret açığı Temmuz ayında genişledi.

Temmuz'da ihracat hacmi 2014'ün aynı ayına göre %16,2 azalarak 11,2 milyar USD'ye gerilerken, ithalat hacmi %8,7 düşüş kaydederek 18,2 milyar USD olmuştur. Böylece, dış ticaret açığı Mart 2015'ten bu yana ilk kez genişlemiştir.

Yılın ilk 7 aylık döneminde ise, ithalattaki düşüşün ihracattaki daralmanın üzerinde gerçekleşmesi sonucunda dış ticaret açığı yıllık bazda %13 azalmıştır.

2014'ün Temmuz ayında %66,9 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2015'in aynı döneminde %61,4'e inmiştir. Yılın ilk 7 ayı itibarıyla ise bu oranda bir miktar iyileşme kaydedilmiştir.



## Ana ihracat pazarlarında zayıf seyir...

Geleneksel ihracat pazarlarındaki zayıf seyrin Temmuz ayında da sürdüğü izlenmiştir. AB ülkelerine yönelik ihracat USD bazında aşağı yönlü seyrederken, Rusya'ya yapılan ihracattaki düşüş dikkat çekici bir boyuta ulaşmıştır. Nitekim 2014'te yıllık bazda %15 civarında düşüş kaydeden Rusya'ya yönelik ihracat Ocak-Temmuz döneminde hız kazanarak yaklaşık %40 azalmıştır. Diğer taraftan, Irak'a yapılan ihracatın 13 ayın ardından Temmuz'da ilk kez yıllık bazda artış kaydetmesi olumlu bir gelişme olmuştur.

Euronun ABD doları karşısında zayıf bir seyir izlemesi Türkiye'nin ihracat göstergeleri üzerinde olumsuz etki yaratmaya devam etmektedir. Nitekim, AB ülkelerine yapılan ihracattaki düşüş yılın ilk 7 ayında USD bazında %

10,6 olmuştur. Euro bazında ise halen bölge ülkelerine dönük ihracat artış kaydetmektedir. Gelişmiş ülkeler arasında ekonomik performansı görece daha güçlü olan İngiltere ile ABD'ye dönük ihracat bu dönemde yükselmiştir. Ayrıca, İran'a yapılan ihracatın artış eğiliminde olması dikkat çekmiştir.

## En Çok İhracat Yapılan Ülkeler

	Oca.-Tem. 2014		Oca. - Tem.2015		Değişim (%)
	Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)	
Almanya	9.007	9,6	7.599	9,0	-15,6
İngiltere	5.760	6,2	6.181	7,3	7,3
Irak	6.433	6,9	5.094	6,0	-20,8
İtalya	4.356	4,7	3.926	4,6	-9,9
ABD	3.445	3,7	3.712	4,4	7,7
Fransa	3.934	4,2	3.308	3,9	-15,9
BAE	2.849	3,0	3.114	3,7	9,3
İspanya	2.794	3,0	2.704	3,2	-3,2
İran	1.782	1,9	2.176	2,6	22,1
S.Arabistan	1.794	1,9	2.150	2,5	19,9
Rusya	3.503	3,7	2.118	2,5	-39,5
Diğer	47.756	51,1	42.572	50,3	-10,9
<b>Toplam</b>	<b>93.412</b>	<b>100</b>	<b>84.653</b>	<b>100</b>	<b>-9,4</b>

## İhracattaki düşüş tüm sektörleri etkiliyor.

Sektörel açıdan değerlendirildiğinde, Ocak-Temmuz döneminde ana metal hariç başlıca ihracatçı sektörlerin tümünde ihracat hacmi daralmıştır. Nitekim, altın ihracatının bu dönemde artış kaydetmesiyle ana metal ihracatı yılın ilk 7 ayında en fazla ihracat gerçekleştirilen sektör olmuştur. Ancak, altın hariç tutulduğunda ana metal sektörünün de zayıf bir görünüm sunduğu izlenmektedir. Diğer taraftan, kuraklığın bu yıl ortadan kalkmasıyla meyve ve sebze ihracatı olumlu bir performans sergilemektedir.

## Temmuz'da ithalattaki düşüş %8,7 oldu.

Enerji ithalatı dış ticaret dengesini olumlu yönde etkilemeye devam etmektedir. 2015 yılında otomotiv ithalatının güçlü talebin etkisiyle hızlı artış kaydetmesi öne çıkan bir gelişme

## Dış Ticaret Dengesi

	(milyar USD)					
	Temmuz		Değişim (%)	Ocak-Temmuz		Değişim (%)
	2014	2015		2014	2015	
İhracat	13,3	11,2	-16,2	93,4	84,7	-9,4
İthalat	19,9	18,2	-8,7	139,7	125,0	-10,6
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-6,6</b>	<b>-7,0</b>	<b>6,5</b>	<b>-46,3</b>	<b>-40,3</b>	<b>-13,0</b>
Karşılama Oranı (%)	66,9	61,4	-	66,9	67,7	-

olmuştur. İthalat alt sektörler göre incelendiğinde, üretim açısından zayıf bir görünümün izlendiği, iç talep ile yatırımlar tarafında ise sınırlı da olsa bir miktar artışın yaşandığı görülmektedir.

## Beklentiler

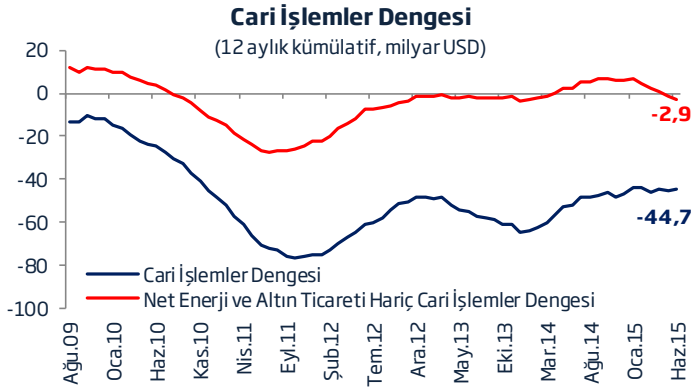
Son dönemde aşağı yönlü baskıların arttığı ihracat Temmuz'da olumsuz bir performans sergilemiştir. Söz konusu sorunların etkisini sürdürdüğü bir konjonktürde, Çin kaynaklı gelişmelerin küresel ticareti baskı altında tutabileceği yönündeki değerlendirmeler öne çıkmaktadır. Çin'in para birimi yuani devalüe etmesiyle rekabet avantajı olan Çinli firmaların rekabet gücünü daha da artırabileceği ve bu gelişmenin ihracatımız açısından risk teşkil edebileceği değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, AB ekonomisinin son

aylarda yavaş da olsa toparlanma kaydetmesinin önümüzdeki dönemde ihracata bir miktar destek sağlaması beklenmektedir. Ancak paritedeki oynaklık bu gelişmenin toplam ihracat performansına yansımaları sınırlandırabilecektir. Düşük enerji fiyatlarının dış ticaret dengesi üzerindeki olumlu etkisinin azalarak devam ettiği gözlenmektedir. Bu çerçevede, ekonomik büyüme açısından bakıldığında dış talebin gelecek dönemde de zayıf bir görünüm sunmaya devam edeceği tahmin edilmektedir.

Açıklanan geçici verilere göre, dış ticaret açığı Ağustos ayında yıllık bazda %41 oranında daralmıştır. Bu gelişmede, enerji ithalatında kaydedilen düşüş belirleyici olmuştur. Nitekim bu dönemde ithalat %18 oranında azalırken, ihracat hacmindeki daralma %1,5 ile sınırlı kalmıştır.

## Haziran ayında cari açık beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşti.

Haziran'da cari işlemler açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %19,5 oranında daralarak 3,4 milyar USD ile piyasa beklentisinin (3 milyar USD) bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir. Böylece yılın ilk yarısında cari açık yıllık bazda %7,5 oranında gerileyerek 22,7 milyar USD olmuştur. 12 aylık kümülatif verilere göre de cari açık 44,7 milyar USD seviyesinde gerçekleşerek ılımlı seyrini sürdürmüştür.



## Turizm gelirlerinde zayıf seyir...

2015 yılında artan jeopolitik endişelerin yanı sıra Rusya'daki ekonomik krizin etkisiyle Haziran ayında turizm gelirleri yıllık bazda %17,5 oranında düşüş kaydetmiştir. Böylece, yılın ilk yarısında turizm gelirleri yıllık bazda %10,4 oranında gerilemiştir.

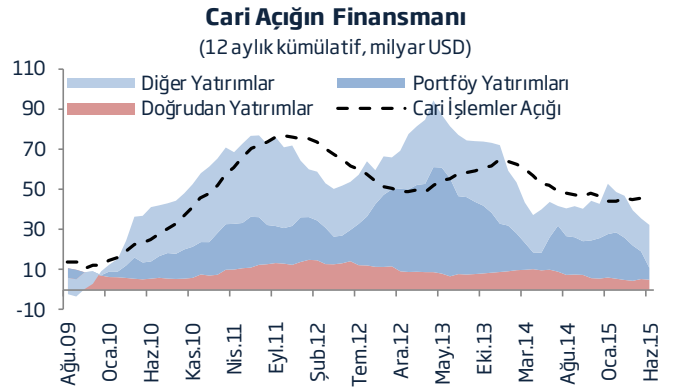
Haziran ayında parasal olmayan altın ticaretinde kaydedilen düşük hacme karşılık yılın ilk altı ayında parasal olmayan net altın ihracatı cari açık üzerinde 4,3 milyar USD tutarında daraltıcı yönde etkide bulunmuştur. Bu dönemde dış ticaret dengesindeki iyileşme de cari açıktaki gerilemede belirleyici olmuştur.

Birincil gelir dengesi altında izlenen yatırım giderlerindeki artış Haziran ayında da sürmüştür. Ocak-Haziran döneminde net yatırım giderlerinin bir önceki yılın ilk yarısına göre

%28,2 oranında genişleyerek 5,5 milyar USD seviyesine yükselmesi cari açıktaki daralmayı sınırlandırmıştır.

## Doğrudan yatırımlarda gerileme...

Haziran ayında net doğrudan yatırımlardaki aşağı yönlü seyir devam etmiştir. Doğrudan yatırımlar bir önceki yılın aynı ayına göre %35,7 oranında gerileyerek 554 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Ocak-Haziran döneminde, net doğrudan yatırımlar yıllık bazda %11,3 azalmış; yurt içine yönelik doğrudan sermaye yatırımları da aynı dönemde %17,2 oranında gerilemiştir.



## Portföy yatırımlarında zayıf performans...

Küresel piyasaların genelinde gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye girişlerinin zayıf bir görünüm sergilemesi ve yurt içinde son dönemde artan siyasi belirsizlikler portföy yatırımlarının zayıf bir seyir izlemesinde etkili olmuştur. Nitekim, portföy yatırımlarında Haziran ayında 661 milyon USD tutarında net sermaye çıkışı gözlenmiştir. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyünde belirgin bir değişim gözlenmezken, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında 452 milyon USD tutarında net satış gerçekleştirilmiştir.

Yılın ilk altı ayında ise, portföy yatırımlarında toplamda 4 milyar USD tutarında çıkış gerçekleşmiştir. 2014 yılının ilk altı ayında ise söz konusu kalemden 10,3 milyar USD giriş gerçekleşmişti.

## Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2014	Haziran 2015
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-46.531</b>	<b>-44.691</b>
<b>Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi</b>	<b>46.063</b>	<b>38.417</b>
-Doğrudan Yatırımlar	5.549	5.017
-Portföy Yatırımları	20.109	5.846
-Diğer Yatırımlar	17.034	21.359
-Net Hata ve Noksan	3.437	6.239
-Diğer	-66	-44
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>468</b>	<b>6.274</b>

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

(1) Rezervler, toplam net sermaye girişleri ile cari denge arasındaki fark olup (-) değer rezerv artışını, (+) değer rezerv azalışını ifade etmektedir.

Kaynak: Datastream, TCMB



## Bankacılık sektörünün yurtdışından net kredi kullanımı yılın ilk yarısında 3,3 milyar USD oldu.

Haziran ayında bankacılık sektörü 144 milyon USD tutarında net kredi geri ödemesi yapmıştır. Bu dönemde sektörün kullandığı uzun vadeli kredi tutarı 2 milyar USD ile nispeten düşük seviyede gerçekleşmiştir. Yılın ilk yarısında ise sektörün net olarak 8,8 milyar USD tutarında kısa vadeli kredi ödemesi gerçekleştirdiği buna karşılık 12,2 milyar USD tutarında net uzun vadeli kredi kullandığı görülmektedir. Böylece, bu dönemde sektörün yurt dışından kullandığı net kredi tutarı bir önceki yıla göre %22,3 oranında gerileyerek 3,3 milyar USD olmuştur. Banka dışı sektörler ise Haziran ayında 2,2 milyar USD tutarında net kredi kullanıcısı konumundadır. Yılın ilk yarısı itibarıyla banka dışı sektörlerin net kredi kullanım tutarı da 5,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir.

12 aylık kümülatif verilere göre değerlendirildiğinde, bankaların ve bankacılık dışı sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranları Haziran ayı itibarıyla sırasıyla %262 ve %138 olmuştur.

## Net hata noksan...

Haziran ayında rezerv varlıklar cari açığın finansmanına 783 milyon USD katkı sağlamıştır. Yılın ilk beş ayında toplam 10,1 milyar USD giriş gözlenen net hata noksan kaleminde ise Haziran ayında 1,4 milyar USD tutarında sermaye çıkışı gözlenmiştir.

## Beklentiler

Geçici dış ticaret verilerine göre Temmuz ayında dış ticaret açığı %5,1 oranında sınırlı bir oranda artış kaydetmiştir. Bu çerçevede, Temmuz ayında cari açığın bir miktar yükselebileceği tahmin edilmektedir. Turizm gelirlerindeki zayıf seyrin de söz konusu artışta etkili olabileceği öngörülmektedir.

Fed'in faiz artırımına yönelik beklentilerin yanı sıra yurt içinde son dönemde artan güvenlik endişeleri ile siyasi belirsizliklerin portföy yatırımlarını olumsuz yönde etkilemeye devam edebileceği düşünülmektedir.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				
	Haziran 2015	Ocak - Haziran 2014	Ocak - Haziran 2015	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-3.356</b>	<b>-24.545</b>	<b>-22.705</b>	<b>-7,5</b>	<b>-44.691</b>
Dış Ticaret Dengesi	-4.839	-29.392	-24.944	-15,1	-59.136
Hizmetler Dengesi	2.292	9.085	7.828	-13,8	23.908
Seyahat (net)	2.190	9.231	7.947	-13,9	23.196
Birincil Gelir Dengesi	-909	-4.717	-6.002	27,2	-10.504
İkincil Gelir Dengesi	100	479	413	-13,8	1.041
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>0</b>	<b>-24</b>	<b>-2</b>	<b>-91,7</b>	<b>-44</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-4.799</b>	<b>-18.752</b>	<b>-14.088</b>	<b>-24,9</b>	<b>-38.496</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-554	-4.702	-4.170	-11,3	-5.017
Portföy Yatırımları (net)	661	-10.253	4.010	-	-5.846
Net Varlık Edinimi	311	1.210	2.615	116,1	2.146
Net Yükümlülük Oluşumu	-350	11.463	-1.395	-	7.992
Hisse Senetleri	1	1.478	106	-92,8	1.187
Borç Senetleri	-351	9.985	-1.501	-	6.805
Diğer Yatırımlar (net)	-4.123	-5.055	-9.380	85,6	-21.359
Efektif ve Mevduatlar	-1.899	629	-1.035	-	-2.264
Net Varlık Edinimi	-894	-457	8.286	-	9.039
Net Yükümlülük Oluşumu	1.005	-1.086	9.321	-	11.303
Merkez Bankası	-61	-886	-291	-67,2	-1.738
Bankalar	1.066	-200	9.612	-	13.041
Yurt Dışı Bankalar	268	-973	7.963	-	9.032
Yabancı Para	-852	-2.229	5.863	-	5.238
Türk Lirası	1.120	1.256	2.100	67,2	3.794
Yurt Dışı Kişiler	798	773	1.649	113,3	4.009
Krediler	-1.747	-6.449	-7.553	17,1	-16.259
Net Varlık Edinimi	463	132	728	451,5	2.459
Net Yükümlülük Oluşumu	2.210	6.581	8.281	25,8	18.718
Bankacılık Sektörü	-144	4.281	3.327	-22,3	10.881
Bankacılık Dışı Sektörler	2.219	3.070	5.484	78,6	8.488
Ticari Krediler	-454	1.089	-640	-	-2.537
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-23	-324	-152	-53,1	-299
Rezerv Varlıklar (net)	-783	1.258	-4.548	-	-6.274
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-1.443</b>	<b>5.817</b>	<b>8.619</b>	<b>48,2</b>	<b>6.239</b>

Tabloda Altıncı Uluslararası Ödemeler Dengesi El Kitabı verileri kullanılmıştır. Veriler hakkında detaylı bilgiye [buradan](#) ulaşabilirsiniz.

Kaynak: Datastream, TCMB

## TÜFE artışı tahminlerin üzerinde gerçekleşti.

Ağustos'ta TÜFE aylık bazda %0,40 oranında yükselerek beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. Yurt İçi ÜFE de (Yİ-ÜFE) bu dönemde %0,98 oranında yükselmiştir. Reuters anketine göre TÜFE'de bir önceki aya kıyasla %0,11 oranında artış beklenirken, son TCMB Beklenti Anketi'ne göre artış öngörüsü %0,15 seviyesindeydi.

Ağustos	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
Değişim (%)	2014	2015	2014	2015
Aylık	0,09	0,40	0,42	0,98
Yılsonuna Göre	6,28	5,27	6,33	6,19
Yıllık	9,54	7,14	9,88	6,21
Yıllık Ortalama	8,46	7,88	9,55	6,14

## Yıllık enflasyon %7,14 düzeyinde...

Temmuz'da baz etkisinin de desteğiyle %6,81 ile son 26 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşen yıllık tüketici fiyatları enflasyonu Ağustos'ta %7,14 düzeyine yükselmiştir. Yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu da bir miktar artış kaydederek %6,21 seviyesine çıkmıştır.

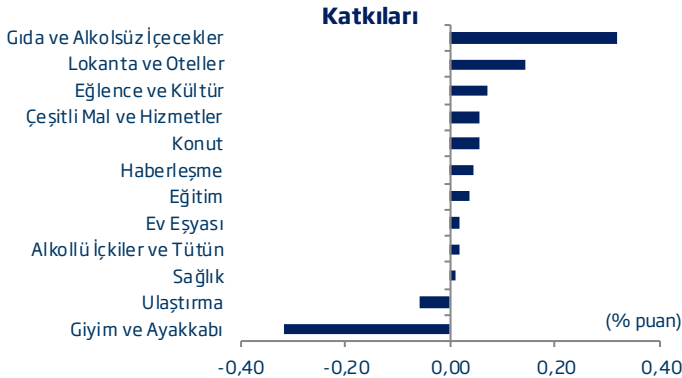
## Gıda enflasyonu TÜFE artışında belirleyici oldu.

Ana harcama gruplarına göre incelendiğinde Ağustos'ta enflasyona en yüksek katkıyı TÜFE sepetinde %24 ile en fazla paya sahip olan gıda fiyatlarındaki artışın yaptığı görülmektedir. Söz konusu verilerle birlikte geride bıraktığımız yaz ayları boyunca gıda fiyatlarında öngörülen ölçüde bir düşüşün yaşanmadığı gözlenmektedir. Ağustos'ta gıda grubunun ardından enflasyona en yüksek katkıyı döviz kurlarındaki gelişmelere duyarlılığın yüksek olduğu turizm sektörü ile ilişkili olan lokanta ve oteller ile eğlence ve kültür alt kalemleri sağlamıştır. Diğer taraftan, Ağustos'ta ulaştırma ile giyim ve ayakkabı TÜFE'yi azaltıcı yönde etkide bulunan fiyat grupları olmuştur.

## Çekirdek enflasyon göstergelerinde bozulma...

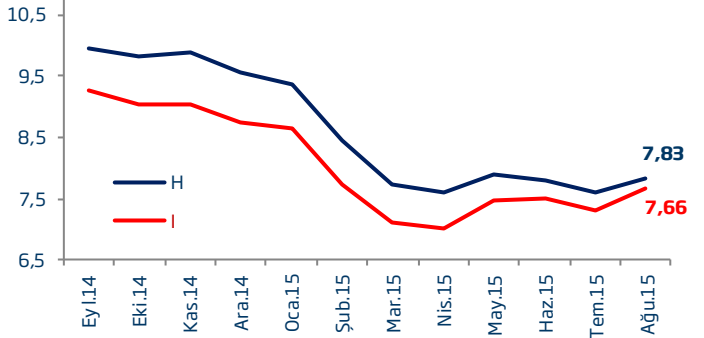
Çekirdek enflasyon göstergelerindeki bozulmada Ağustos'ta büyük ölçüde TL'deki değer kaybı etkili olmuştur. Tüm özel kapsamlı TÜFE göstergelerinin aylık bazda artış kaydetmesi de dikkat çekmiştir. Bu dönemde mevsimsel ürünler hariç TÜFE enflasyonu en fazla artış kaydeden grup olmuştur.

## Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye



## Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri

(yıllık % değişim)



H: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç endeks  
I: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç endeks

Böylece, enflasyonu sınırlayan faktörler arasında mevsimsel ürünlerin önemli yer tutmaya devam ettiği gözlenmiştir. Ayrıca, enerji fiyatlarındaki düşük seyir de enflasyon göstergelerini olumlu yönde etkilemeyi sürdürmüştür. TCMB tarafından yakından izlenen çekirdek enflasyon göstergeleri olan H ve I endekslerinin yukarı yönde hareket etmesi enflasyonun gelecek dönemdeki seyri açısından olumsuz bir görünüm sunmaktadır.

## Yİ-ÜFE'de hızlı yükseliş...

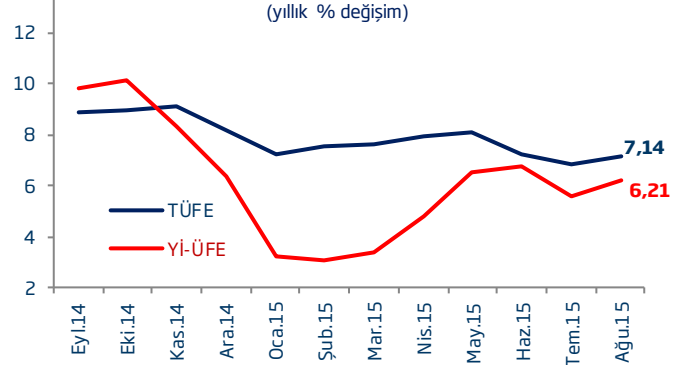
Yİ-ÜFE'de Ağustos ayında gözlenen ivmelenmede de döviz kurlarındaki yükselişin önemli rol oynadığı düşünülmektedir. Ana sanayi gruplarına göre bakıldığında, sermaye malı ve ara malı alt kalemlerinde Ocak 2014'ten bu yana en hızlı aylık artışların kaydedildiği görülmektedir. Öte yandan, enerji alt kaleminde ise Ağustos'taki gerileme ile birlikte son üç aydaki düşüş %2,8 oranında gerçekleşmiş ve Yİ-ÜFE artışını sınırlandırmıştır.

## Beklentiler...

Önümüzdeki dönemde, sonbahar aylarıyla birlikte enflasyonun mevsimsel faktörlerin etkisiyle hızlanma eğilimi sergileyeceği tahmin edilmektedir. Bunun yanı sıra, kurlardaki yüksek seyrin sürmesi ve olumlu baz etkisinin azalması enflasyon üzerinde yukarı yönlü risklerin önemli ölçüde arttığına işaret etmektedir.

## Yıllık Enflasyon

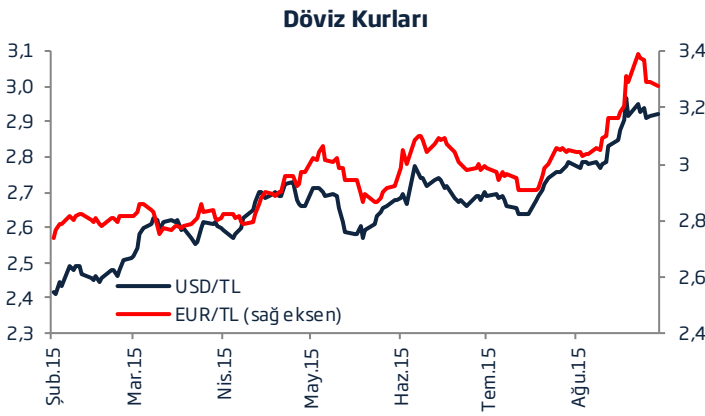
(yıllık % değişim)



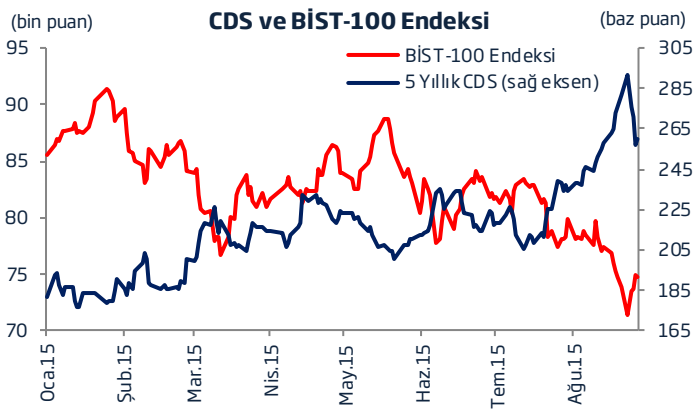
Kaynak: TÜİK

### Siyasi belirsizlerin sürmesi yurt içi piyasaları olumsuz etkiliyor.

Seçimlerin ardından oluşan siyasi belirsizlik ortamının finansal piyasalar üzerindeki etkisi koalisyon görüşmelerinin olumsuz sonuçlanmasıyla birlikte daha da belirginleşmiştir. Ağustos'ta 1 Kasım'da erken seçim yapılmasına karar verilmesinin yanı sıra Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentiler ve iç güvenlik endişeleri nedeniyle döviz kurlarında sert hareketler gözlenmiştir. Nitekim, USD/TL kuru 3 seviyesine yaklaşırken, EUR/TL kuru da 3,38 seviyesini aşmıştır. TCMB'nin son dönemdeki hamlelerinin kurlar üzerinde önemli bir etkisi olmazken, döviz sepeti 3,17'ye yaklaşarak tarihi yüksek seviyesine çıkmıştır.



Risk algısındaki bozulma paralelinde Türkiye'nin 5 yıllık CDS primleri de Mart 2014'te gerçekleştirilen yerel seçimler öncesindeki seviyelere yükselmiştir. Temmuz ayının ikinci yarısından itibaren nispeten yatay bir seyir izleyen BİST-100 endeksi, Ağustos'ta son 1,5 yılın en düşük seviyesine inmiştir. Tahvil ve bono piyasasında da faiz oranları yükselmiş ve 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi %11 seviyesini aşmıştır.



Ağustos ayının son günlerinde ise, küresel piyasalardaki oynaklığın azalması yurt içine de olumlu yansımış olup döviz kurları ve risk primleri bir miktar gevşemiştir. Ancak, siyasi belirsizliklerin sürmesi ve Fed'in bu yıl içerisinde faiz artıracığı öngörüsüyle birlikte yurt içinde oynaklık yine de yüksek düzeylerini korumuştur.

### TCMB, Ağustos'ta faiz oranlarını değiştirmede.

TCMB, 18 Ağustos tarihinde gerçekleştirdiği toplantısında politika faiz oranı olan 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını %7,5'te bırakırken, faiz koridorunun alt ve üst bantlarında da değişikliğe gitmemiştir.

TCMB'nin toplantı sonrasında yaptığı açıklamada, sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızlarının makul düzeylerde kaldığı ifade edilirken, önümüzdeki dönemde uygulanacak para politikasının enflasyon görünümündeki iyileşmeye bağlı olacağına işaret edilmiştir. Yurt içi ve küresel piyasalardaki belirsizlikler ile enerji ve gıda fiyatlarındaki oynaklıklar da dikkate alınarak, gerekli görülen süre boyunca daha sıkı bir likidite politikası uygulanacağı belirtilmiştir.

### TCMB'den yeni yol haritası...

18 Ağustos'ta TCMB, küresel para politikalarında gerçekleşmesi beklenen normalleşmenin öncesinde veya süresince uygulayabileceği bir dizi politika adımını açıklamıştır. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde para politikasında sadeleşmeye gideceğini belirten TCMB, normalleşme süreci ile birlikte faiz koridorunun politika faizi etrafında daha simetrik bir hale getirileceğini ve daraltılacağını ifade etmiştir. TL zorunlu karşılıklara ödenen kısmi faizin yükseltilmesi veya Rezerv Opsiyon Katsayıları (ROK) düzenlemeleri ile finansal sisteme döviz likiditesi sağlanacağını belirten TCMB, ABD doları cinsinden tutulan zorunlu karşılıklara, rezerv opsiyonlarına ve serbest hesaplara ödenen faiz oranlarının Fed politika faiz aralığının üst bandına yakın seviyelerde tutulabileceğini açıklamıştır. Ayrıca gerekli görülmesi durumunda bankacılık sektörünün aracılık maliyetini azaltmak ve çekirdek yükümlülükleri desteklemek için TL zorunlu karşılıklara ödenen kısmi faizin de gözden geçirilebileceği ifade edilmiştir. Söz konusu açıklamalar önümüzdeki dönemde para politikasındaki duruşun Fed'in faiz artırımları çerçevesinde şekilleneceğine işaret etmektedir.

Her ne kadar TCMB faiz koridoruna ilişkin düzenlemelerin küresel para politikalarının normalleşmeye başlama süreci ile gündeme geleceğini ifade etmiş olsa da Türkiye'ye ilişkin risk algısının daha da bozulması, kur oynaklığının artması ve yabancı sermaye çıkışlarının hızlanması durumunda politika faizinin ağırlıklı ortalama fonlama oranının da üzerinde bir seviyeye yükseltilebileceği düşünülmektedir.

**YP mevduat hacmi 2014 sonuna göre %41,8 arttı.**

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, mevduat hacmi 21 Ağustos itibarıyla yıllık bazda %24,7 artarak 1.317 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Toplam mevduat hacmi yılsonuna göre ise %16,7 oranında artmıştır. Yılsonuna göre TP mevduat hacmindeki yükseliş %0,9 ile sınırlı düzeyde gerçekleşirken, TL'deki değer kaybına da bağlı olarak bu dönemde YP mevduat hacmi %41,8 oranında artmıştır. Nitekim, kur etkisinden arındırıldığında, mevduat hacmindeki artışın yıllık bazda %9,6'ya, 2014 sonuna göre ise %5,3 düzeyine indiği dikkat çekmektedir.

**Kredi hacmindeki yıllık artış %27,6...**

21 Ağustos itibarıyla kredi hacmi yıllık bazda %27,6 artarak 1.473 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Kur etkisinden arındırıldığında ise kredilerde yıllık büyüme oranı %16,9 seviyesine inmektedir. Kredi türleri itibarıyla bakıldığında, ticari kredilerin döviz kurlarındaki yükselişin de etkisiyle yıllık bazda %34,3 arttığı, bireysel kredilerdeki büyümenin ise bu dönemde %11,4 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

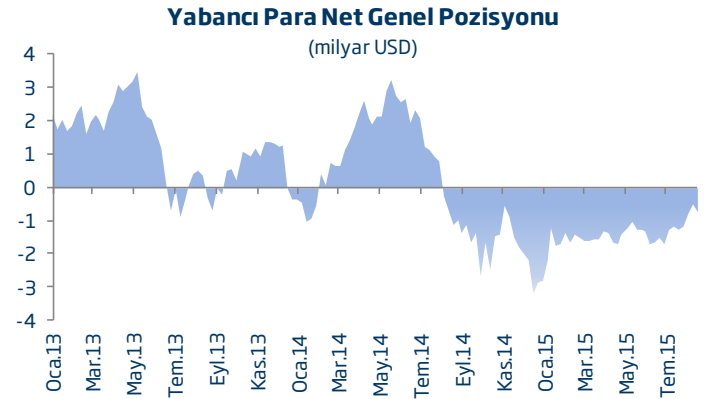
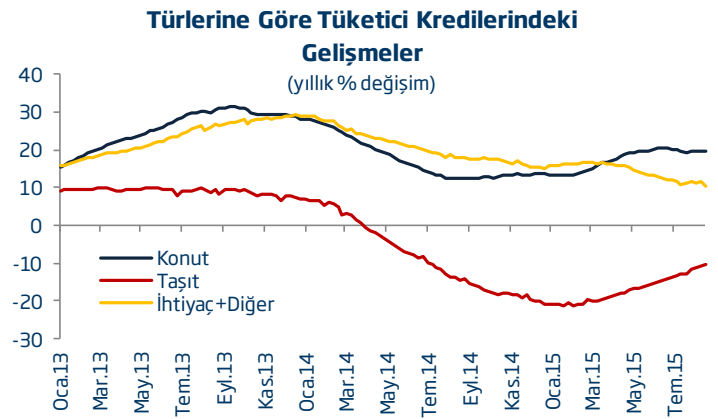
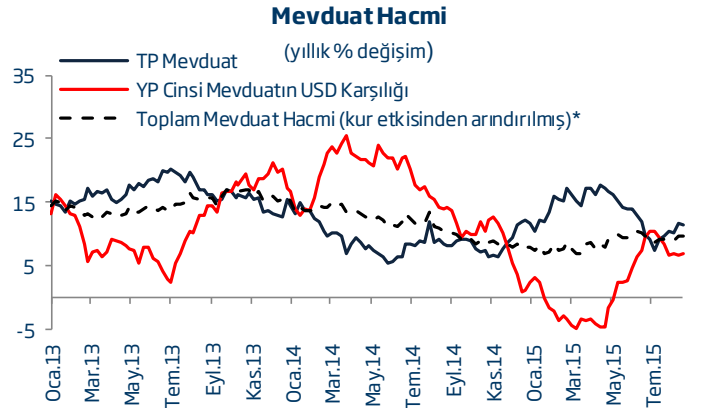
Son dönemde yurt içi otomotiv satışlarında kaydedilen hızlı artışla birlikte bankacılık sektörünün kullandığı taşıt kredilerindeki daralma ivme kaybetmiştir. Nitekim, 21 Ağustos itibarıyla taşıt kredileri yıllık bazda %10,2 düşüş kaydetmiştir. Yıl içerisinde taşıt kredilerindeki yıllık daralma %20'nin üzerine çıkmıştır.

**Menkul kıymetler portföyü...**

Bankacılık sektörünün menkul kıymetler portföyü 21 Ağustos itibarıyla 2014 sonuna kıyasla %6 artarak 319 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Menkul kıymet portföyü içinde en yüksek paya sahip olan repo konusu menkul kıymetler portföyü bu dönemde %18,3 oranında artış kaydetmiştir. Satılmaya hazır menkul kıymetler portföyünde ise %15,4 düşüş yaşandığı görülmektedir.

**Yabancı para net genel pozisyonu...**

Yabancı para net genel pozisyonu 21 Ağustos 2015 itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)40.352 milyon USD, bilanço dışında ise (+)39.600 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)751 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten  
(\*) Bir önceki yılın kur seviyesi baz alınarak hesaplanmıştır.

ABD'de açıklanan makroekonomik verilerin yanı sıra Fed yetkilileri tarafından yapılan açıklamalar Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentilerin değişmesine neden olmaktadır. Ayrıca, son dönemde başta Çin ekonomisindeki yavaşlama olmak üzere gelişmekte olan ülkelere yönelik artan risklerin de söz konusu kararın zamanlamasını ve hızını etkileyebileceği yönünde değerlendirmeler gündeme gelmektedir. Bu gelişmelerin etkisiyle son dönemde Fed'in ilk faiz artırımını Eylül ayında gerçekleştireceği beklentisinin zayıfladığı görülmektedir. Bu çerçevede, Fed'in ilk faiz artırımının zamanlamasına ilişkin belirsizliklerin sürmesi piyasalarda dalgalanma yaratmaya devam etmektedir. Ağustos'ta Çin Merkez Bankası'nın yuanın değerini devalüe etmesi de küresel piyasalar üzerinde önemli ölçüde etkili olmuştur. Dünyanın ikinci büyük ekonomisi konumundaki Çin'in önümüzdeki dönemde bu yönde atacağı adımlar ve ekonomik aktivitedeki yavaşlama eğilimine karşı alacağı önlemler küresel ekonomi açısından büyük önem arz etmektedir.

Yurt içinde ise, genel seçimlerin ardından oluşan siyasi belirsizlik ortamı koalisyon görüşmelerinin sonuçsuz kalmasıyla birlikte daha da derinleşmiştir. Kasım ayında erken seçim yapılması kararının alınması yurt içi piyasalar üzerindeki baskının artmasına neden olmuştur. Her ne kadar son dönemde açıklanan veriler yurt içinde iktisadi faaliyetin ılımlı bir seyir izlediğine işaret etse de, Fed'in 2015 yılının son aylarında faiz artırımına başlamasının yanı sıra siyasi belirsizliğin ve güvenlik endişelerinin sürmesi halinde önümüzdeki dönemde ekonomik aktivite açısından aşağı yönlü risklerin daha da artması söz konusu olabilecektir.

Tahminlerimiz (%)	2014 (G)	2015
Büyüme	2,9	3,0
Cari Açık/GSYH	5,8	5,1
Enflasyon	8,2	8,0

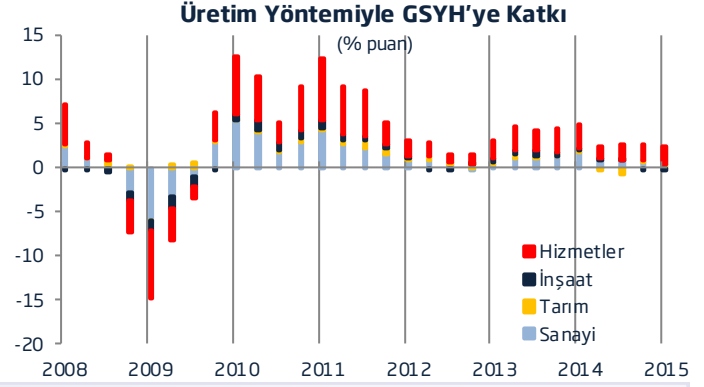
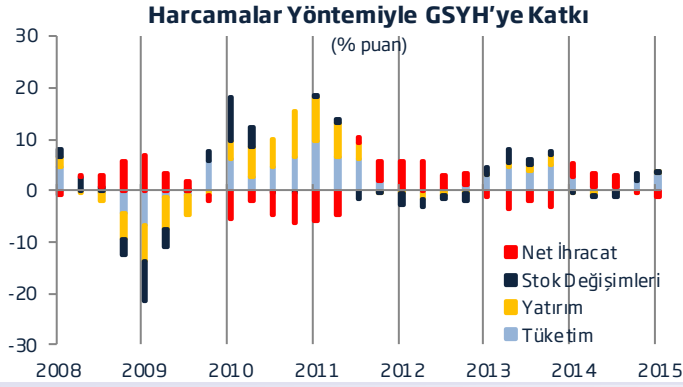
(G) Gerçekleşme

Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

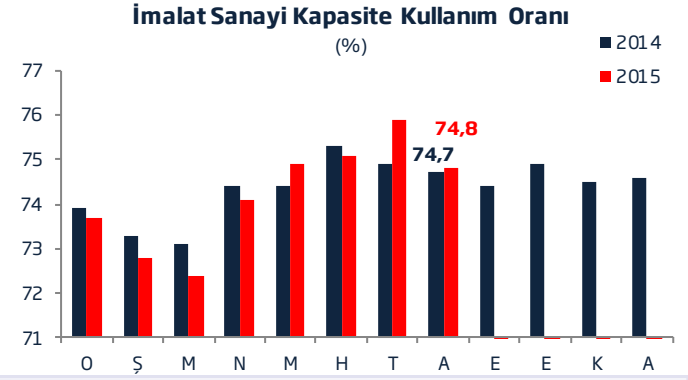
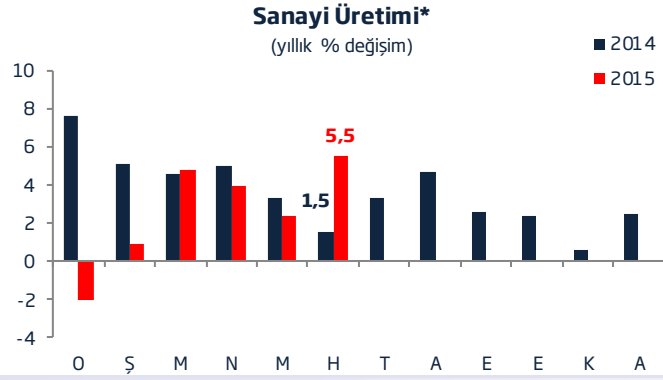
Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

The screenshot shows the IS Bank website interface. At the top, there is a navigation bar with the IS Bank logo, the text 'ekonomi.isbank', and several menu items: 'DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ', 'ARAŞTIRMA ANALİZ', 'GÖSTERGELER', and 'SEKTÖRLER'. There are also icons for 'ENG', a search icon, and a 'Giriş' button. The main content area features a large blue background with a 3D bar chart on a tablet. The chart is titled 'Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler' and includes a subtitle 'Dünyayı bilgi...'. Below the chart, there is a navigation bar with six icons and their corresponding labels: 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PIYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VIDEOLAR'.

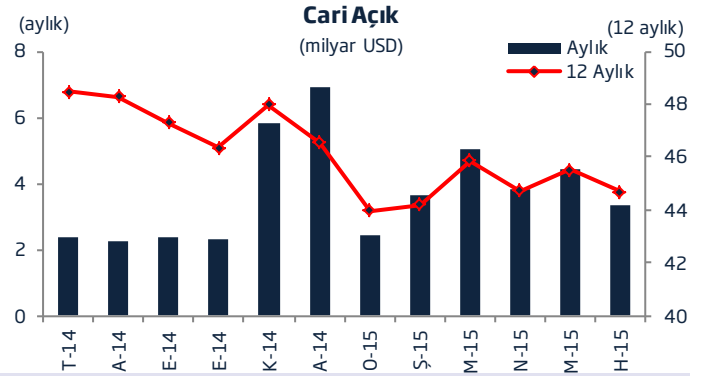
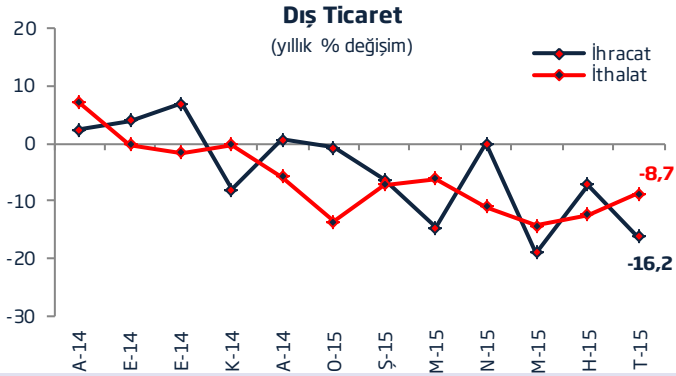
## Büyüme



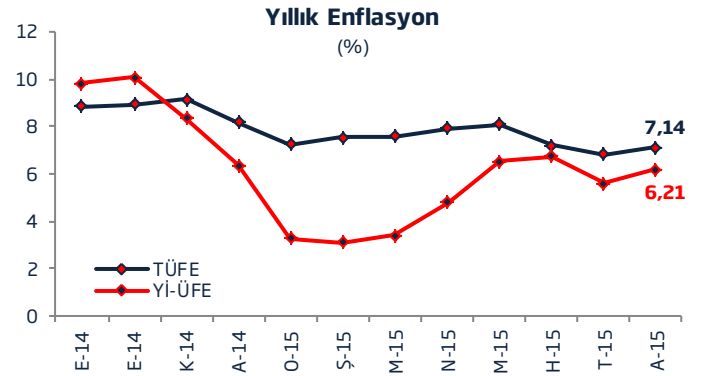
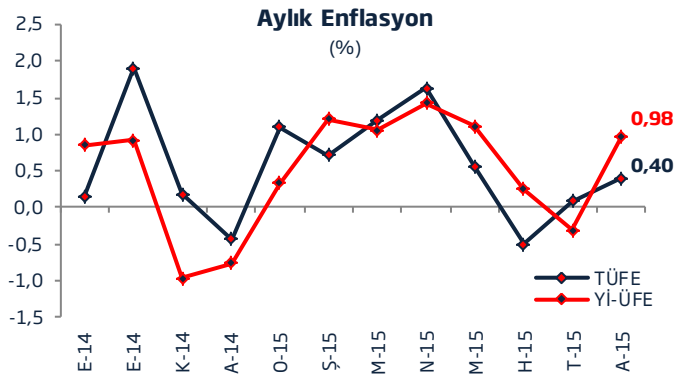
## Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## Enflasyon

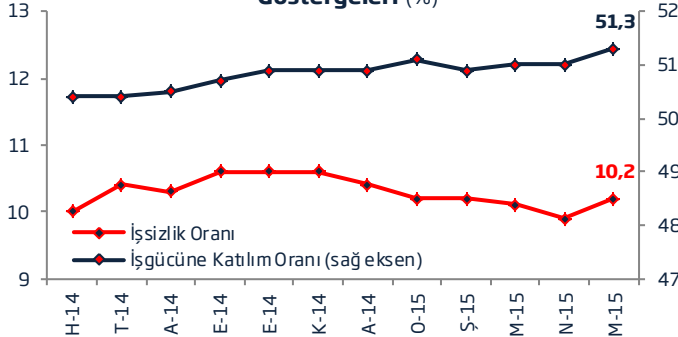


(\*) Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre

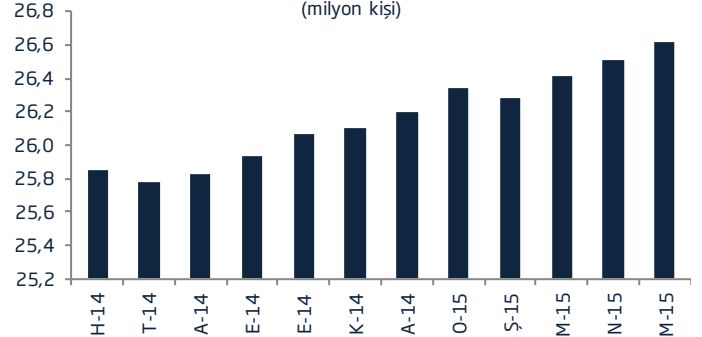
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

## İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)

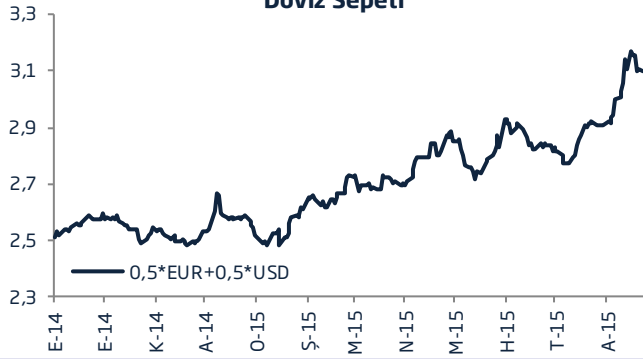


Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

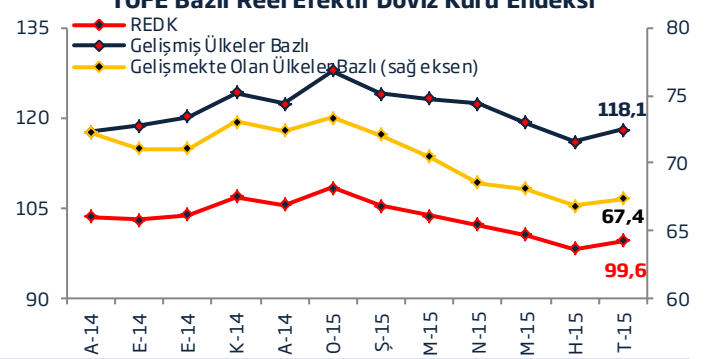


## Döviz

Döviz Sepeti

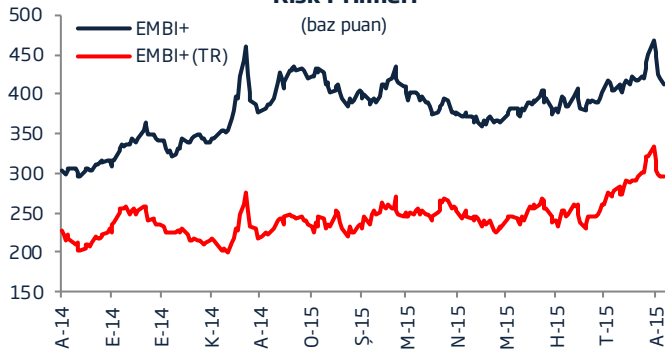


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi



## Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

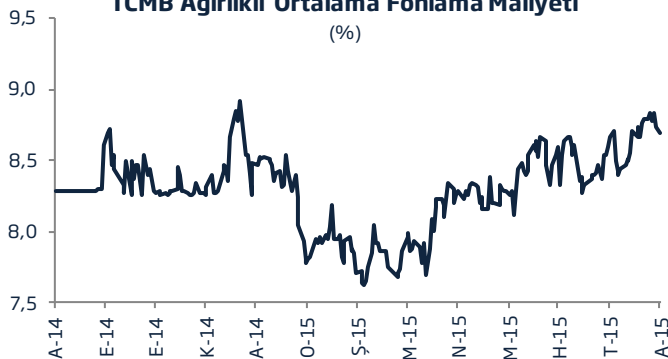


VIX



## Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

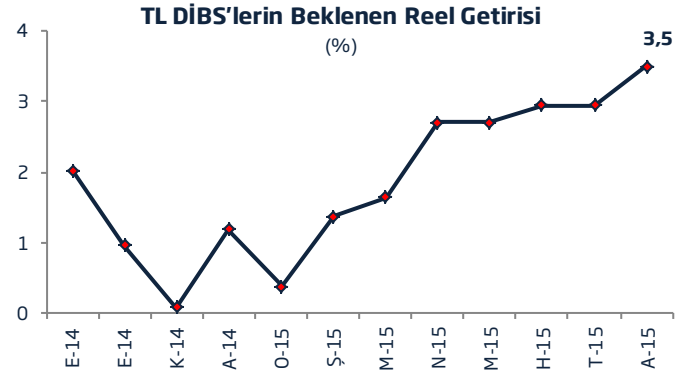
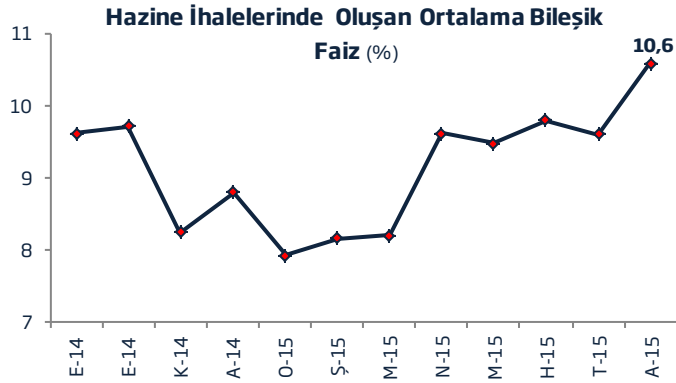


Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

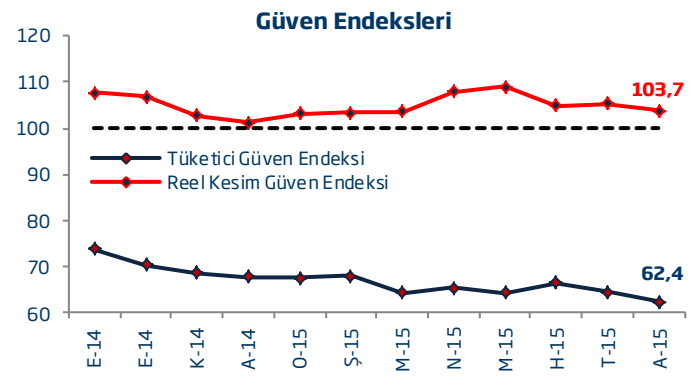
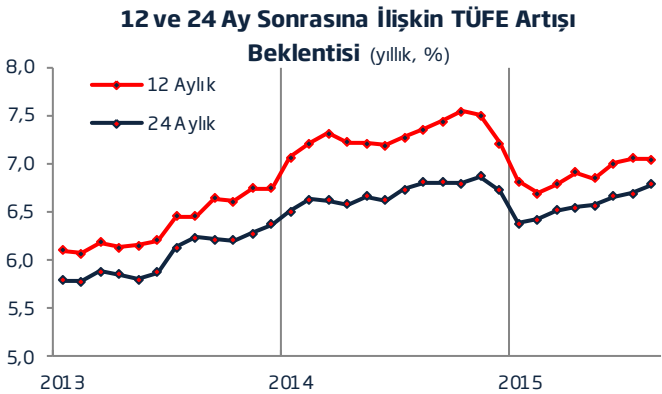
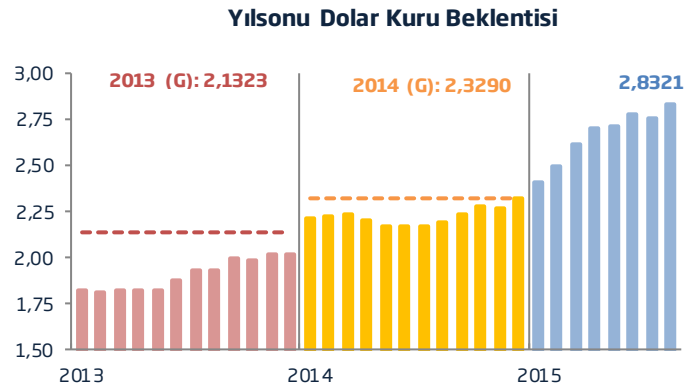
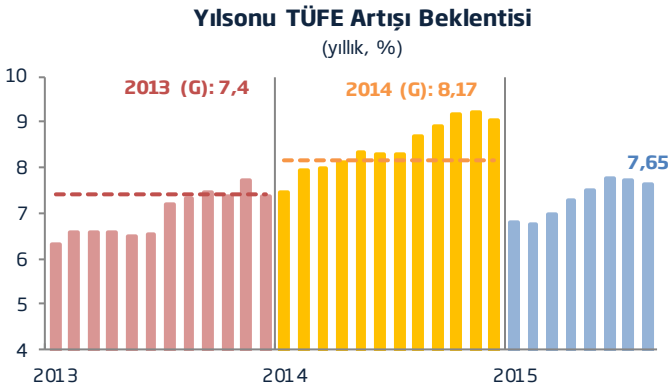
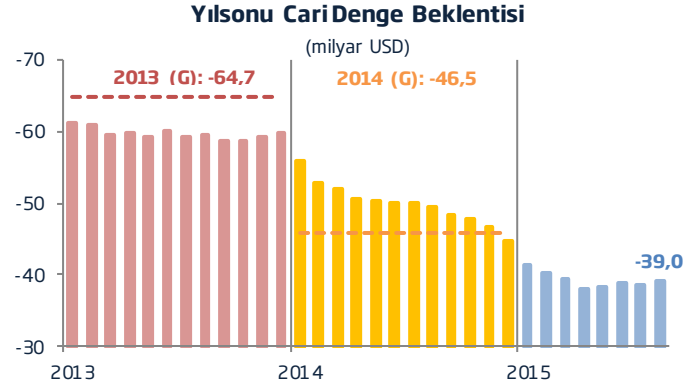
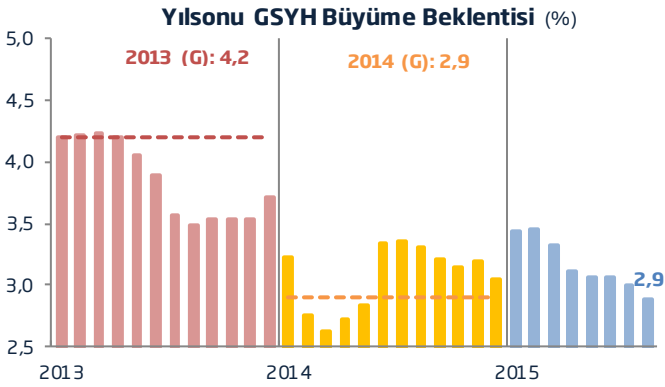


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

## Bono-Tahvil



## Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler





# Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2010	2011	2012	2013	2014	15-Ç1	15-Ç2	15-Ç3
GSYH (milyar USD)	731,6	774,0	786,3	823,0	800,1	180,5	-	-
GSYH (milyar TL)	1.099	1.298	1.417	1.567	1.750	443,2	-	-
Büyüme Oranı (%)	9,2	8,8	2,1	4,2	2,9	2,3	-	-
Enflasyon (%)						Haz.15	Tem.15	Ağu.15
TÜFE (yıllık)	6,40	10,45	6,16	7,40	8,17	7,20	6,81	7,14
ÜFE (yıllık)	8,87	13,33	2,45	6,97	6,36	6,73	5,62	6,21
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Mar.15	Nis.15	May.15
İşsizlik Oranı (%)	10,0	8,5	8,8	9,1	10,4	10,1	9,9	10,2
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,1	47,2	48,5	48,5	50,9	51,0	51,0	51,3
Döviz Kurları						Haz.15	Tem.15	Ağu.15
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	119,2	102,7	110,3	101,0	105,5	98,3	99,6	
USD/TL	1,5413	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,6874	2,7864	2,9205
EUR/TL	2,0600	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	3,0009	3,0533	3,2745
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8007	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	2,8442	2,9199	3,0975
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						May.15	Haz.15	Tem.15
İhracat	113,9	134,9	152,5	151,8	157,6	151,9	151,0	148,9
İthalat	185,5	240,8	236,5	251,7	242,2	231,7	229,1	227,4
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-71,7</b>	<b>-105,9</b>	<b>-84,1</b>	<b>-99,9</b>	<b>-84,6</b>	<b>-79,8</b>	<b>-78,1</b>	<b>-78,6</b>
Karşılama Oranı (%)	61,4	56,0	64,5	60,3	65,1	65,6	65,9	65,5
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Nis.15	May.15	Haz.15
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-45,3</b>	<b>-75,0</b>	<b>-48,5</b>	<b>-64,7</b>	<b>-46,5</b>	<b>-44,7</b>	<b>-45,5</b>	<b>-44,7</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-45,1</b>	<b>-66,0</b>	<b>-48,2</b>	<b>-62,0</b>	<b>-43,2</b>	<b>-39,5</b>	<b>-39,5</b>	<b>-38,5</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-7,6	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-4,4	-5,3	-5,0
Portföy Yatırımları (net)	-16,1	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	-17,5	-13,7	-5,8
Diğer Yatırımlar (net)	-34,2	-28,2	-18,9	-39,1	-17,0	-17,5	-16,4	-21,4
Rezerv Varlıklar (net)	12,8	-1,8	20,8	9,9	-0,5	0,0	-4,0	-6,3
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>0,2</b>	<b>9,0</b>	<b>0,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>5,2</b>	<b>6,1</b>	<b>6,2</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>-6,2</b>	<b>-9,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>-7,9</b>	<b>-5,8</b>	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Nis.15	May.15	Haz.15
<b>Harcamalar</b>	<b>294,4</b>	<b>314,6</b>	<b>361,9</b>	<b>408,2</b>	<b>448,8</b>	<b>160,2</b>	<b>200,3</b>	<b>236,7</b>
Faiz Harcamaları	48,3	42,2	48,4	50,0	49,9	24,2	28,0	29,7
Faiz Dışı Harcamalar	246,1	272,4	313,5	358,2	398,8	136,0	172,3	206,9
<b>Gelirler</b>	<b>254,3</b>	<b>296,8</b>	<b>332,5</b>	<b>389,7</b>	<b>425,4</b>	<b>156,2</b>	<b>197,9</b>	<b>237,5</b>
Vergi Gelirleri	210,6	253,8	278,8	326,2	352,5	128,2	164,4	194,7
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-40,1</b>	<b>-17,8</b>	<b>-29,4</b>	<b>-18,5</b>	<b>-23,4</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,4</b>	<b>0,8</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>8,2</b>	<b>24,4</b>	<b>19,0</b>	<b>31,4</b>	<b>26,5</b>	<b>20,1</b>	<b>25,6</b>	<b>30,5</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,3</b>	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						May.15	Haz.15	Tem.15
İç Borç Stoku	352,8	368,8	386,5	403,0	414,6	429,4	430,2	434,4
Dış Borç Stoku	120,7	149,6	145,7	182,8	197,5	217,8	220,7	227,5
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>473,6</b>	<b>518,4</b>	<b>532,2</b>	<b>585,8</b>	<b>612,1</b>	<b>647,2</b>	<b>650,9</b>	<b>661,9</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göredir.

Kaynak: Datastream, Hazine Müsteşarlığı, Maliye Bakanlığı, Reuters, TCMB, TÜİK,

## BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(milyar TL)	2010	2011	2012	2013	2014	Haz.15	Tem.15	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>1.006,7</b>	<b>1.217,7</b>	<b>1.370,7</b>	<b>1.732,4</b>	<b>1.994,3</b>	<b>2.223,2</b>	<b>2.274,5</b>	<b>14,0</b>
<b>Krediler</b>	<b>525,9</b>	<b>682,9</b>	<b>794,8</b>	<b>1.047,4</b>	<b>1.240,7</b>	<b>1.398,3</b>	<b>1.428,6</b>	<b>15,1</b>
TP Krediler	383,8	484,8	588,4	752,7	881,0	972,3	986,8	12,0
Pay (%)	73,0	71,0	74,0	71,9	71,0	69,5	69,1	-
YP Krediler	142,1	198,1	206,4	294,7	359,7	425,9	441,8	22,8
Pay (%)	27,0	29,0	26,0	28,1	29,0	30,5	30,9	-
Takipteki Alacaklar	20,0	19,0	23,4	29,6	36,4	41,6	42,3	16,1
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,7	2,7	2,9	2,8	2,9	2,9	2,9	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>287,9</b>	<b>285,0</b>	<b>270,0</b>	<b>286,7</b>	<b>302,3</b>	<b>313,3</b>	<b>316,3</b>	<b>4,6</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>1.006,7</b>	<b>1.217,7</b>	<b>1.370,7</b>	<b>1.732,4</b>	<b>1.994,3</b>	<b>2.223,2</b>	<b>2.274,5</b>	<b>14,0</b>
<b>Mevduat</b>	<b>617,0</b>	<b>695,5</b>	<b>772,2</b>	<b>945,8</b>	<b>1.052,7</b>	<b>1.167,7</b>	<b>1.219,2</b>	<b>15,8</b>
TP Mevduat	433,5	460,0	520,4	594,1	661,3	660,3	693,1	4,8
Pay (%)	70,3	66,1	67,4	62,8	62,8	56,5	56,8	-
YP Mevduat	183,5	235,5	251,8	351,7	391,4	507,4	526,2	34,4
Pay (%)	29,7	33,9	32,6	37,2	37,2	43,5	43,2	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>3,1</b>	<b>18,4</b>	<b>37,9</b>	<b>60,6</b>	<b>89,3</b>	<b>100,1</b>	<b>100,2</b>	<b>12,3</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>122,4</b>	<b>167,4</b>	<b>173,4</b>	<b>254,2</b>	<b>293,2</b>	<b>338,1</b>	<b>350,3</b>	<b>19,5</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>57,5</b>	<b>97,0</b>	<b>79,9</b>	<b>119,1</b>	<b>137,4</b>	<b>153,8</b>	<b>137,5</b>	<b>0,1</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>134,5</b>	<b>144,6</b>	<b>181,9</b>	<b>193,7</b>	<b>232,0</b>	<b>243,8</b>	<b>244,5</b>	<b>5,4</b>
Net Dönem Kân/Zaran	22,1	19,8	23,5	24,7	24,6	13,6	15,4	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	47,9	52,6	56,1	66,8	70,9			
Krediler/Aktifler	52,2	56,1	58,0	60,5	62,2	62,9	62,8	-
Menkul Kıymet/Aktifler	28,6	23,4	19,7	16,6	15,2	14,1	13,9	-
Mevduat/Pasifler	61,3	57,1	56,3	54,6	52,8	52,5	53,6	-
Krediler/Mevduat	85,2	98,2	102,9	110,7	117,9	119,7	117,2	-
Sermaye Yeterliliği	19,0	16,6	17,9	15,3	16,3	15,4	16,3	-

(1) Yılısonuna göre % değişim



---

## YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.

---